

**ANALISIS PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP*,
KEBIJAKAN UTANG DAN KEBIJAKAN PEMBAYARAN
DEVIDEN TERHADAP *RETURN SAHAM*
(Studi Pada Emiten Syariah dalam Indeks JII70
Periode 2018-2021)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi
Syarat-Syarat Guna Mendapatkan Gelar
Sarjana Ekonomi (SE)

Oleh:

CUT MIFTAHUL JANNAH

NPM: 1651020298



Program Studi Perbankan Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1445 H/2023 M**

**ANALISIS PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP*,
KEBIJAKAN UTANG DAN KEBIJAKAN PEMBAYARAN
DEVIDEN TERHADAP *RETURN SAHAM*
(Studi Pada Emiten Syariah dalam Indeks JII70
Periode 2018-2021)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi
Syarat-Syarat Guna Mendapatkan Gelar
Sarjana Ekonomi (SE)

Oleh:
CUT MIFTAHUL JANNAH
NPM: 1651020298

Pembimbing I : Dr. Hj. Heni Noviarita, M.Si.
Pembimbing II : Rosyidalina Putri, S.E., M.S.Ak.

Program Studi Perbankan Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1445 H/2023 M**

ABSTRAK

Perkembangan investasi di Indonesia saat ini dalam kondisi yang cukup baik. Sebagian masyarakat sudah mulai mempercayai pasar modal sebagai tempat untuk berinvestasi dengan ditandai tingginya keinginan masyarakat atas kepemilikan suatu saham yang terdapat pada Indeks JII70. Dalam berinvestasi, investor berharap untuk mendapatkan *return* saham dan pemilik perusahaan dapat menambah nilai perusahaannya. Terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham, seperti *insider ownership*, kebijakan utang, dan kebijakan pembayaran deviden. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah *insider ownership*, kebijakan utang, dan kebijakan pembayaran deviden berpengaruh terhadap *return* saham emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021? Kemudian, bagaimanakah transaksi saham dalam perspektif ekonomi Islam? Adapun tujuan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *insider ownership*, kebijakan utang, dan kebijakan pembayaran deviden terhadap *return* saham emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021 serta untuk mengetahui transaksi saham dalam perspektif ekonomi Islam.

Analisis data menggunakan metode kuantitatif dengan regresi linier berganda. . Dilihat dari sifatnya penelitian ini bersifat deskriptif analisis. Dalam hal ini, penulis menggunakan data-data yang bersumber dari Indeks JII70 Periode 2018-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan mengambil 10 saham syariah dengan kapitalisasi terbesar dalam JII70 tahun 2019.

Hasil pada penelitian ini adalah *insider ownership* berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikan 0,013, ($\text{sign} < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima. Kemudian kebijakan utang berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikan 0,000, ($\text{sign} < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima. Lalu kebijakan pembayaran deviden tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikan 0,546, ($\text{sign} > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak. Islam memandang bahwasanya kegiatan investasi yang dilakukan harus dilakukan dengan motif sungguh-sungguh untuk berinvestasi, bukan hanya sebatas jual beli jangka pendek.

Kata Kunci: *Insider Ownership*, Kebijakan Utang, Kebijakan Pembayaran Deviden, *Return Saham*

ABSTRACT

The development of investment in Indonesia is currently in a fairly good condition. Some people have begun to trust the capital market as a place to invest with marked high public interest in the ownership of a share on the JII70 Index. In investing, investors hope to get a stock return and the owner of the company can add value to his company. There are factors that can affect stock returns, such as insiders ownership, debt policy, and dividend payment policy. The formulation of the problem in this study is whether insider ownership, debt policy, and dividend payment policy affect the stock return of Sharia issuers in the JII70 Index for the period 2018-2021? Then, how are stock transactions in the perspective of Islamic economics? The purpose of this study is to determine the effect of insider ownership, debt policy, and dividend payment policy on the stock return of Sharia issuers in the JII70 Index for the period 2018-2021 and to determine stock transactions in the perspective of Islamic economics.

Data analysis using quantitative methods with multiple linear regression. Judging from the nature of this research is descriptive analysis. In this case, the author uses data sourced from the JII70 Index for the 2018-2020 period. The sampling technique uses purposive sampling method by taking 10 Sharia stocks with the largest capitalization in JII70 in 2019.

The results of this study is insider ownership effect on stock returns with a significant value of 0.013, ($sign < 0.05$), so it can be concluded that H1 is accepted. Then the debt policy affects the stock return with a significant value of 0.000, ($sign < 0.05$), so it can be concluded that H2 is accepted. Then the dividend payment policy affects the stock return with a significant value of 0.546, ($sign > 0.05$), so it can be concluded that H3 is rejected. Islam considers that investment activities carried out must be carried out with a sincere motive to invest, not just limited to short-term buying and selling.

Keywords: Insider Ownership, Debt Policy, Dividend Payment Policy, Stock Return



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol. H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Telp (0721) 703260

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Cut Miftahul Jannah**
NPM : **1651020298**
Jurusan : **Perbankan Syariah**
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Islam**

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang dan Kebijakan Pembayaran Deviden terhadap Return Saham (Studi Pada Emiten Syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021)**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 28 Mei 2023
Penyusun,

Cut Miftahul Jannah

NPM. 1651020298



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Let. Kol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH INSIDER OWNERSHIP, KEBIJAKAN UTANG DAN KEBIJAKAN PEMBAYARAN DEVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Emiten Syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021)

**Nama : Cut Miftahul Jannah
Npm : 1651020298
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

**Untuk Dimunaqasahkan Dan Dipertahankan Dalam Sidang
Munaqasah Fakultas Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam
UIN Raden Intan Lampung**

Pembimbing I,

**Dr. H. Heni Noviarita, S.E., M.Si
NIP. 196511201992032002**

Pembimbing II,

**Rosydalina Putri, S.E., M.S.Ak., Akt
NIP. 198710182018012001**

Ketua Jurusan,

**Any Eliza, S.E., M.Ak
NIP. 198308152006042004**



**KEMENTERIAN AGAMA
KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

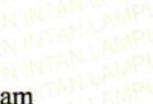
Jl. Let. Kol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul: ANALISIS PENGARUH INSIDER OWNERSHIP, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN PEMBAYARAN DEVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Emiten Syariah dalam Index JII70 Periode 2018-2021)

Disusun oleh : Cut Miftahul Jannah, NPM : 1651020298, Jurusan: Perbankan Syariah, Telah Diujikan Dalam Sidang Munaqosah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Pada Hari/Tanggal: Senin, 19 Juni 2023.

TIM MUNAQOSAH :

Ketua	: Femei Purnamasari, M.Si	
Sekretaris	: Zathu Restie Utamie, M.Pd	
Penguji I	: Zulaikah, M.E	
Penguji II	: Rosydalena Putri, M.S.Ak.Akt	



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Dulus Suryanto, M.M, Akt., C.A
NIP. 197009262008011008

MOTTO

ثُمَّ إِنَّ رَبَّكَ لِلَّذِينَ عَمِلُوا السُّوءَ بِجَهْلَةٍ ثُمَّ تَابُوا مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ وَأَصْلَحُوا إِنَّ رَبَّكَ مِنْ بَعْدِهَا لَغَفُورٌ
رَّحِيمٌ ١١٩

“Kemudian, sesungguhnya Tuhanmu (mengampuni) bagi orang-orang yang mengerjakan kesalahan karena kebodohnya, kemudian mereka bertaubat sesudah itu dan memperbaiki dirinya, sesungguhnya Tuhanmu sesudah itu benar-benar Maha Pengampun lagi Maha Penyayang.” (An-Nahl:119)¹

¹ <https://tafsirweb.com/4467-surat-an-nahl-ayat-119.html/diakses> pada tanggal 4 agustus 2023 pukul 19.30 WIB

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah dengan penuh rasa syukur kehadiran Allah SWT atas berkat, rahmat, karunia dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Tidak lupa penulis persembahkan Skripsi ini sebagai rasa Terima Kasih yang sebesar-besarnya dan bentuk kasih sayang penulis kepada:

1. Kedua orang tua, Bapak Muklis dan Ibu Sumariyah yang saya sayangi, saya hormati, dan saya banggakan. Berkat pengorbanan dan jerih payah serta motivasinya sampai terselesaikan skripsi ini. Semoga selalu dalam lindungan Allah SWT dan keberkahan dalam setiap langkahnya.
2. Untuk adik saya Fitri Diskiani yang saya sayangi, terima kasih sudah mendukung dan membantu selama menyelesaikan skripsi, semoga sehat selalu dan dalam lindungan Allah SWT.
3. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung yang menjadi tempat saya menuntut ilmu.

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Cut Miftahul Jannah, lahir pada tanggal 03 Juni 1997 di Lampung. Anak pertama dari 2 bersaudara dari pasangan Bapak Muklis dan Ibu Sumariyah. Selama 17 tahun penulis telah menempuh pendidikan mulai dari:

1. Taman Kanak-kanak (TK) Kartika 22 pada tahun 2003 s.d 2004
2. Sekolah Dasar Negeri (SDN) Ardimulyo 3 Singosari 2004 s.d 2010
3. Sekolah Menengah Pertama Negeri (SMPN) 1 Babahrot, 2010 s.d 2013
4. Sekolah Menengah Atas Negeri (SMAN) 7 Aceh Barat Daya 2013 s.d 2016
5. Penulis melanjutkan pendidikan tingkat Sarjana di Perguruan Tinggi Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung. Sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) mengambil program studi perbankan syariah sejak tahun 2016 dan telah menyelesaikan studi pada tahun 2023

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamin, Dengan segala rasa syukur penulis haturkan hanya bagi Allah SWT yang telah memberikan segala nikmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan judul, "**Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang dan Kebijakan Pembayaran Deviden Terhadap Return Saham (Studi Pada Emiten Syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021)**". Penelitian ini disusun sebagai tugas dan persyaratan dalam menyelesaikan program Strata Satu (S1) guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) di Program Studi Perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI).

Penulis menyadari dengan sepenuhnya bahwa tanpa adanya dorongan, bantuan, arahan, bimbingan dan masukan dari berbagai pihak, maka penelitian ini tidak dapat terselesaikan. Oleh karena itu, tidak lupa penulis mengungkapkan rasa Terima Kasih kepada:

1. Bapak Prof. Wan Jamaluddin Z, M.Ag., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M, Akt., C.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Ibu Any Eliza, S.E., M.Ak. selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
4. Ibu Dr. Hj. Heni Noviarita, S.E., M.Si. selaku dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung sekaligus Pembimbing Akademik yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan masukan, arahan serta membimbing dalam penelitian ini.
5. Ibu Rosydalena Putri, S.E., M.S.Ak. selaku dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung sekaligus Pembimbing Akademik yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan masukan, arahan serta membimbing dalam penelitian ini.
6. Seluruh Dosen Pengajar, Staf dan Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah membantu penulis untuk mendapatkan ilmu, informasi dan segala urusan kampus.

7. Saudara- saudara dan teman-teman saya yaitu Meli, Titi, Vera, Maya. Terima kasih atas bantuannya, semangat dan motivasi dari kalian.
8. Seluruh keluarga besar perbankan syariah angkatan 2016 khususnya perbankan syariah kelas D, yang sudah kebersamai perjuangan pendidikan selama ini.
9. Semua pihak yang terlibat dan tidak dapat disebutkan satu persatu, penulis mengucapkan terima kasih atas do'a dan dukungannya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan dari Bapak/Ibu/Saudara/i mendapat balasan dan berkah dari Allah SWT. *Aamiin Allahumma Aamiin.*

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Hal itu tidak lain karena keterbatasan waktu dan kemampuan yang dimiliki dalam menulis Skripsi ini. Penulis berharap semoga Skripsi ini bermanfaat bagi pembaca. *Aamiin Yaa Rabbal'Alamiin.*

Bandar Lampung, Januari 2023

Cut Miftahul Jannah
NPM.1651020298

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
LEMBAR PENGESAHAN.....	vi
MOTTO	vii
PERSEMBAHAN.....	viii
RIWAYAT HIDUP	ix
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
A. Penegasan Judul.....	1
B. Latar Belakang Masalah.....	2
C. Batasan Masalah	8
D. Rumusan Masalah.....	8
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	9
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan.....	10
H. Sistematika Penulisan	13
BAB II: LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN	
HIPOTESIS	15
A. Landasan Teori	15
1. Kajian Teori.....	15
a. Teori Investasi	15
b. Teori <i>Stakeholder</i>	16
c. Teori <i>Signaling</i>	17
2. Saham	18
a. Definisi Saham.....	18
b. Dasar Hukum Saham.....	19
c. Jenis-Jenis Saham.....	20

d. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Saham.....	21
3. Saham Syariah.....	21
a. Definisi Saham Syariah	22
b. Dasar Hukum Saham Syariah.....	23
c. Sejarah Saham Syariah.....	25
4. Insider Ownership	26
5. Kebijakan Utang	27
6. Kebijakan Pembayaran Deviden.....	29
7. Return Saham.....	31
a. Definisi <i>Return</i> Saham	31
b. Perhitungan <i>Return</i> Saham	32
B. Kerangka Pemikiran.....	33
C. Hipotesis Penelitian.....	33
BAB III METODE PENELITIAN.....	37
A. Waktu dan Tempat Penelitian.....	37
B. Pendekatan dan Jenis Penelitian	37
C. Populasi, Sampel dan Teknik Pengumpulan Data	38
D. Definisi Operasional Variabel	40
E. Instrumen Penelitian.....	41
F. Metode Analisis Data	41
1. Uji Statistik Deskriptif	41
2. Uji Asumsi Klasik.....	42
3. Uji Hipotesis: Uji Regresi Linier Berganda.....	44
BAB IV ANALISIS DATA	46
A. Deskripsi Objek Penelitian	46
1. Gambaran JII70	46
B. Hasil Penelitian.....	47
1. Data Insider Ownership Pada Konstanten Dalam JII70 yang Dijadikan Sampel	47
2. Data Kebijakan Utang Pada Konstanten Dalam JII70 yang Dijadikan Sampel	49
3. Data Kebijakan Pembayaran Deviden Pada Konstanten Dalam JII70 yang Dijadikan Sampel	50
4. Data Return Saham Pada Konstanten Dalam JII70 yang Dijadikan Sampel	52

C. Analisis Data	53
1. Analisis Statistik Deskriptif	53
2. Analisis Uji Asumsi Klasik	55
3. Analisis Regresi Linier Berganda	58
4. Uji Hipotesis	59
D. Pembahasan	61
1. Pengaruh <i>Insider Ownership</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Emiten Syariah Dalam Indeks JII70 Periode 2019-2021	61
2. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap <i>Return</i> Saham Emiten Syariah Dalam Indeks JII70 Periode 2019-2021	63
3. Pengaruh Kebijakan Pembayaran Dividen Terhadap <i>Return</i> Saham Emiten Syariah Dalam Indeks JII70 Periode 2019-2021	65
4. Transaksi Saham dalam Pespektif Ekonomi Islam.....	67
BAB V PENUTUP	71
A. Kesimpulan	71
B. Rekomendasi.....	72

DAFTAR RUJUKAN

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Daftar Sampel.....	38
Tabel 3.2 Definisi Operasonal Variabel	40
Tabel 4.1 Daftar Sampel.....	47
Tabel 4.2 Data <i>Insider Ownership</i>	48
Tabel 4.3 Data Kebijakan Utang.	49
Tabel 4.4 Data Kebijakan Pembayaran Deviden	51
Tabel 4.5 Data <i>Return Saham</i>	52
Tabel 4.6 Uji Statistik Deskriptif.....	53
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas.....	55
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinirietas.....	56
Tabel 4.9 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	58
Tabel 4.10 Hasil Uji T.....	60
Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah 2016-2020.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Berfikir	33
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas	57

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Berita Acara Sempro
- Lampiran 2 : Berita Acara Munaqasah
- Lampiran 3 : Hasil Cek Turnitin
- Lampiran 4 : Data *Insider Ownership*
- Lampiran 5 : Data Kebijakan Utang
- Lampiran 4 : Data Kebijakan Pembayaran Deviden
- Lampiran 4 : Data *Return Saham*

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebelum penulis menguraikan latar belakang masalah dalam proposal skripsi ini, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam proposal skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca. Adanya pembatasan terhadap kalimat dalam penulisan ini dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud. Adapun uraiannya sebagai berikut:

1. Analisis adalah aktivitas yang memuat sejumlah kegiatan seperti mengurai, membedakan, memilah sesuatu untuk digolongkan dan dikelompokkan kembali menurut kriteria tertentu kemudian dicari kaitannya dan ditafsir maknannya.¹
2. Pengaruh menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang atau benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan atau perbuatan seseorang.²
3. *Insider ownership* (Kepemilikan Manajerial) adalah sebuah ukuran persentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dan komisaris ataupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan.³
4. Kebijakan utang adalah penggunaan utang untuk membiayai sebagian daripada aktiva korporasi.⁴
5. Kebijakan pembayaran deviden adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.⁵

¹Koenjtaraningrat, *Kamus Lengkap Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Balai Pustaka, 2010), h.45.

²Hasan Alwi, dkk, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Departemen Pendidikan Nasional Balai Pustaka, 2015), h.849.

³Agus Sartono. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. (Yogyakarta: BPF, 2010), h. 54.

⁴ Tampubolon, *Manajemen Keuangan Edisi Pertama*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2015), h. 37.

⁵ Agus Sartono. . . . , h. 54.

6. *Return* saham adalah hasil yang diperoleh investor dari investasi pada sejumlah saham yang dimiliki.⁶

Berdasarkan penjabaran dari masing-masing istilah yang dimaksud dari judul di atas adalah penelitian mengenai “**Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang dan Kebijakan Pembayaran Dividen Terhadap Return Saham (Studi Pada Emiten Syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021)**”.

B. Latar Belakang Masalah

Perkembangan investasi di Indonesia saat ini dalam kondisi yang cukup baik. Sebagian masyarakat sudah mulai mempercayai pasar modal sebagai tempat untuk berinvestasi dengan ditandai tingginya keinginan masyarakat atas kepemilikan suatu saham yang terdapat pada Indeks JII70. Telah banyak perusahaan yang terdaftar di Indeks JII70 sampai dengan tahun 2021.⁷ Perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal tidak hanya perusahaan konvensional, namun juga ada pasar modal berbasis syariah di Indonesia yang jumlahnya terus meningkat.⁸

Pasar modal syariah terus tumbuh seiring dengan upaya OJK dalam melakukan strategi perluasan akses dan basis investor untuk meningkatkan literasi dan inklusi pasar modal syariah yang masih rendah. Dilihat dari jumlah dan perkembangannya saham merupakan instrumen pasar modal yang paling populer baik dalam lingkup syariah maupun konvensional. Selain itu jumlah saham syariah juga semakin meningkat dari tahun ke tahun seperti pada gambar 1 berikut:⁹

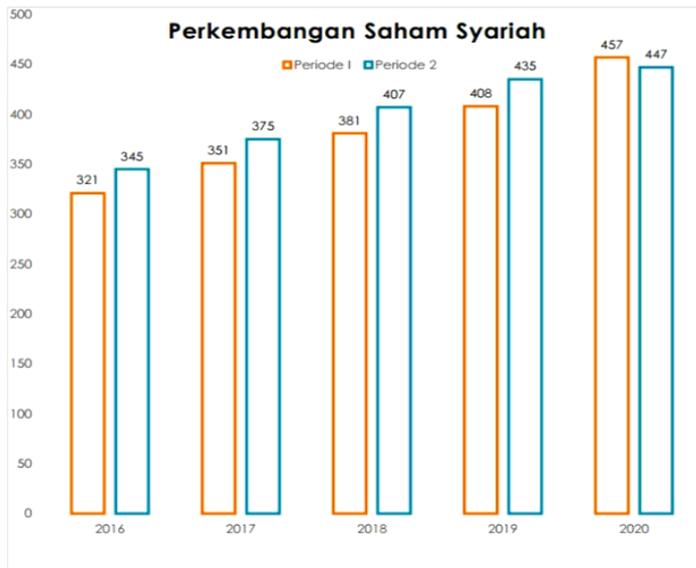
⁶H.M. Jogyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga (Yogyakarta: BPFE, 2013), h. 107

⁷<http://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/Indonesiadiakses> pada tanggal 12 September 2021 pukul 12.30 WIB

⁸ M. Irsan Nasrudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, cetakan ke-8 (Jakarta : Kencana, 2014), h. 15

⁹ <http://www.ojk.go.id/emiten-syariah-tahun-2020/Indonesia> diakses pada tanggal 15 September 2021 pukul 11.30 WIB

Gambar 1.1
Perkembangan Saham Syariah 2016-2020



DES periode II tahun 2020 ditetapkan melalui Surat Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor KEP-63/D.04/2020 tentang Daftar Efek Syariah pada tanggal 23 November 2020 dan efektif per 1 Desember 2020.

Sumber: OJK, Statistik Pasar Modal Syariah 2020.

Berdasarkan gambar 1 di atas, emiten yang terdapat pada Indeks JII70 dengan basis syariah terus mengalami peningkatan dan hanya sedikit mengalami penurunan pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah di Indonesia terus berkembang secara signifikan. Emiten-emiten yang terdaftar pada Indeks JII70 semakin banyak yang masuk dalam indeks saham syariah. Tentunya ini merupakan pencapaian positif dan harus dipertahankan agar saham syariah dapat bersaing dengan saham konvensional di pasar modal.

Kondisi pasar merefleksikan kondisi ekonomi, maka perubahan kondisi ekonomi tentunya akan tercermin pada kondisi pasar. Harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan. Bila harga saham meningkat, maka nilai perusahaan ikut meningkat. Oleh karena itu, untuk mencapai tujuan tersebut, para pemilik modal (*principal*) bisa mempercayakan kepada para profesional. Para profesional akan bertanggungjawab pada berbagai keputusan

seperti alokasi dana untuk investasi, menyangkut keputusan pembelanjaan ataupun hutangdanterkait dengan keputusan pembagian deviden.¹⁰

Faktor pertama yang mempengaruhi *return* saham adalah *insiders ownership* yaitu presentase saham yang dimiliki manajer dan direksi suatu perusahaan.¹¹ Pemegang saham berperan sebagai *principal* sementara manajer berperan sebagai agen. Hubungan ini menimbulkan suatu kontrak antara pemegang saham dan manajer. Hubungan kontrak ini memungkinkan terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) antara pemegang saham dan manajer.¹² Pada penelitian Sofyaningsih dan Hermuningsih, pada tahun 2015 menyatakan bahwa dengan variabel kepemilikan manajerial menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *return* saham.¹³ Pada penelitian lain yang dilakukan oleh Sukrini pada tahun 2012 menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.¹⁴ Berdasarkan kedua penelitian ini artinya terdapat ketidaksamaan hasil penelitian meskipun variabel yang dipergunakan sama.

Sementara itu, faktor kedua adalah kebijakan hutang yang juga dapat berpengaruh dengan *return* saham. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkan. *Return* saham mempengaruhi keputusan struktur modal yang menemukan hubungan negatif

¹⁰ Hardjito, *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua, Cetakan Pertama*, (Yogyakarta: Penerbit EKONISIA, 2011), h. 26

¹¹ Rustendi dan Jimmi "Pengaruh Utang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur", (Jurnal Akuntansi Vol. 3 No 1, 2012), h. 21-31

¹² Stephen A. Westerfield Ross, Randolph W, Jeffe Jeffrey dan Brdford Jordan, *Modern Financial Management* (New York: Mc Graw-Hill Companies. Inc. 2010), h. 13.

¹³ Sri Sofyaningsih dan Hermuningsih, "Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Profitabilitas terhadap *Return* Saham", (Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol. 14 No. 2, 2015), h. 120-135.

¹⁴ Dwi Sukrini, "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Utang Analisis Terhadap *Return* Saham", (Accounting Analysis Journal Vol. 4 No. 2, 2012), h. 42-54.

antara *return* saham dengan hutang. Argumen ini mendukung pendapat bahwa perusahaan cenderung menggantikan hutang dengan *equity* apabila tingkat *return* saham tinggi.¹⁵

Kebijakan hutang dapat diukur melalui rasio *debt to equity ratio*. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar di banding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Semakin rendah DER perusahaan, semakin bagus kondisi perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan harus sangat berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya karna peningkatan pengguna hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penelitian yang menghubungkan kebijakan hutang dengan *return* perusahaan salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Fatimah pada tahun 2015, hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.¹⁶ Pada penelitian Lisa Oktaviani pada tahun 2017 menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap *return* saham.¹⁷

Kemudian pada kebijakan pembayaran deviden menjadi factor ketiga yang dapat mempengaruhi *return* saham. Keputusan manajemen untuk menentukan besarnya persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham disebut juga dengan deviden, yang ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Masing-masing keputusan harus berorientasi pada

¹⁵ Brealey, Richard A., Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Jilid Kedua, Edisi Kelima*, (Jakarta: Erlangga, 2008), h. 48.

¹⁶ Siti Fatimah, "Pengaruh Kebijakan Utang, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham", (Jurnal Ekonomi Bisnis Vol. 16 No 2 (2015), h. 46-57

¹⁷ Lisa Oktaviani, "Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Kepemilikan Manajerial Pada Badan Usaha Sektor Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2011-2016", (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No. 1 2017), h. 1-15.

pencapaian tujuan perusahaan.¹⁸Permasalahan dalam kebijakan dan pembayaran deviden pada perusahaan yang *go public* mempunyai dampak yang sangat penting baik bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkannya.

Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk deviden maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, dan sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Tentunya hal ini menjadi unik, karena disatu sisi kebijakan pembayaran deviden dan sisi lain bagaimana kebijakan deviden ini bisa dilakukan tanpa harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Pada penelitian Prastuti dan Sudiarta tahun 2016 menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.¹⁹ Berkebalikan dengan keduanya, penelitian Triyono pada tahun 2015 menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.²⁰

Islam memiliki perspektif tersendiri terkait dengan konsep pertanggungjawaban (akuntabilitas), sebab dalam Islam semua merupakan titipan yang dimanfaatkan kepada manusia. konsep amanah merupakan bagian universal yang kemudian menuntut adanya tanggungjawab. Dalam berinvestasi tujuan utamanya adalah mendapatkan pengembalian atau keuntungan dari investasinya, akan tetapi dalam islam setiap pencapaian keuntungan harus sesuai dengan syari'ah yaitu halal dari segi materi dan halal dari segi caranya. Sesuai dengan firman Allah dalam surat An-Nisa': 29 yang berbunyi sebagai berikut:

¹⁸ Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi* (Yogyakarta: Ekonesia, 2012), h. 5

¹⁹ Ni Kadek Priastuti dan I Gede Meta Sudhiarta "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham", (Jurnal Akuntansi UNINSULA Vol. 9 No. 1 Juli 2016), h. 32

²⁰ .Triyono "Analisis Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap *Return* Saham", (Jurnal EMBA Vol. 11 No. 1 2015), h. 4-19.

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ

رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu”. (QS An-Nisa’:29)

Maksud dari ayat diatas yaitu menjelaskan bagaimana didalam transaksi janganlah dengan cara yang batil, memakan harta orang lain ataupun riba. Sesungguhnya perniagaan suka sama suka, serta ikhlas merupakan jalan yang diridhoi oleh Allah SWT.

Teori *signaling* menyatakan bahwa *insider ownership*, kebijakan hutang dan kebijakan pembayaran deviden memiliki kandungan informasi, sehingga hal ini dapat berpengaruh terhadap *return* saham. Kepentingan pemegang saham dan manajer bisa berbeda dan mungkin menimbulkan konflik kepentingan (*agency conflict*). Sebagai contoh, manajer menghendaki pembagian deviden yang kecil karena perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk mendanai investasinya sedangkan di sisi lain pemegang saham menghendaki pembagian deviden yang besar. Konflik yang terjadi tersebut akan menimbulkan biaya keagenan, sedangkan salah satu cara untuk mengurangi biaya keagenan yang muncul adalah dengan pembayaran deviden kepada pemegang saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, nampak masih adanya ketidakkonsistenan dari hasil beberapa penelitian mengenai hubungan antara variabel *insider ownership*, kebijakan hutang dan kebijakan pembayaran deviden terhadap *return* saham, hal inilah yang membuat penulis ingin melakukan pengujian kembali guna memperjelas hubungan antar variabel. Berangkat dari latar

belakang di atas, maka penulis tertarik untuk mengkaji lebih jauh dalam skripsi yang berjudul "**Analisis Pengaruh Insider ownership, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Pembayaran Dividen terhadap Return Saham (Studi Pada Emiten Syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021)**".

C. Batasan Masalah

Agar penelitian ini dilakukan lebih terarah, terfokus dan tidak meluas, maka penulis membatasi penelitian ini untuk mengetahui pengaruh insider ownership, kebijakan utang dan kebijakan pembayaran dividen terhadap return saham pada emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penulis mengambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah insider ownership berpengaruh terhadap return saham emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap return saham emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021?
3. Apakah kebijakan pembayaran dividen berpengaruh terhadap return saham emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021?
4. Bagaimanakah transaksi saham dalam perspektif ekonomi Islam?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh insider ownership terhadap return saham emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap return saham emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan pembayaran dividen terhadap return saham emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021.

4. Untuk mengetahui transaksi saham dalam perspektif ekonomi Islam.

F. Manfaat Penelitian

Terdapat beberapa hal penting dari suatu penelitian yaitu berupa manfaat yang dapat diambil untuk diimplementasikan setelah mengungkap hasil penelitian. Berikut adalah manfaat yang terdapat pada penelitian ini, sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Secara teoritis, penelitian yang penulis lakukan memberikan penambah ilmu pengetahuan bagi penulis sendiri dan dalam bidang ilmu pengetahuan dapat memecahkan atau mencari solusi dari suatu permasalahan yang ada khususnya mengenai pengaruh insider ownership, kebijakan utang dan kebijakan pembayaran deviden terhadap return saham.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Emiten Syariah

Penelitian ini diharapkan dapat membantu emiten syariah dalam melakukan pertimbangan dan menentukan kebijakan dan keputusan manajemen investasi yang akan diambil.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor untuk mempertimbangkan pilihan keputusan investasi terhadap perusahaan emiten syariah agar lebih mendatangkan masalah terhadap pertumbuhan hartanya dan untuk mencegah berbagai risiko investasi.

- c. Bagi Akademisi dan Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi dalam pengembangan ilmu dan teori berupa permodelan-permodelan yang secara konseptual dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, diharapkan juga dapat digunakan sebagai referensi untuk materi perkuliahan maupun sebagai bahan kajian oleh para peneliti selanjutnya agar dapat memperluas wawasan dalam penelitian yang akan datang.

d. Bagi pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan serta menjadi referensi penelitian berikutnya dengan topik serupa.

G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Sebelum melakukan penelitian lebih lanjut penulis melakukan penelaahan karya-karya ilmiah berhubungan dengan penelitian yang akan diteliti. Tujuan adanya kajian ialah untuk menghindari adanya plagiasi dalam penelitian ini, sehingga tidak terjadi adanya pembahasan yang sama dengan penelitian yang lain. Maka penulis perlu menjelaskan tentang topik penelitian yang penulis teliti berkaitan dengan masalah tersebut berupa kajian dan pembahasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian Sri Sofyaningsih dan Hermuningsih tahun 2015 yang berjudul “Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Profitabilitas terhadap Return Saham”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap return saham. sedangkan secara parsial kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, profitabilitas juga memberikan pengaruh terhadap return saham.²¹
2. Penelitian Oktaviana Tiara Sari tahun 2015 dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham”. Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden masing-masing secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.²²
3. Penelitian Utiyati Irvaniawati tahun 2015 dengan judul “Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Deviden terhadap *Return* Saham”. Hasil penelitian

²¹Sri Sofyaningsih dan Hermuningsih, “Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden dan, Profitabilitas terhadap *Return* Saham”, (Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol. 14 No. 2, 2015), h. 120-135.

²²Oktaviana Tiara Sari, “Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham”, (Jurnal Akuntansi Vol. 4 No 2 Juli 2015)

menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan secara parsial kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap *return* saham²³

4. Penelitian Siti Fatimah tahun 2015 dengan judul “Pengaruh Kebijakan Utang, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan keempat variabel terhadap kebijakan *return* saham sedangkan secara parsial kebijakan Utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, kepemilikan manajerial dan institusional berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap *return* saham.²⁴
5. Penelitian Jorenza Sumanti dan Marjam Mangantar tahun 2015 dengan judul “Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang dan Kebijakan Deviden dan *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kebijakan Utang dan kebijakan deviden secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap *return* saham. sedangkan hasil analisis secara parsial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham. sebaliknya kebijakan Utang dan kebijakan deviden memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.²⁵
6. Penelitian Dwi Sukirni tahun 2015 yang berjudul “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Utang Analisis Terhadap *Return* Saham”. Hasil

²³Utiyati Irvaniawati, “Analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Deviden terhadap *Return* Saham”, (Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 3 No. 6 2015), h. 1141-1151.

²⁴Siti Fatimah “Pengaruh Kebijakan Utang, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan”, (Jurnal Ekonomi Bisnis Vol. 16 No 2 2015), h. 46-57.

²⁵Jorenza Sumanti dan Marjam Mangantar, “Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang dan Kebijakan Deviden dan *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. (Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi Vol. 3 No 1 (2015), h. 113-123.

penelitian menunjukkan bahwa: 1). Variabel yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*, 2) Kepemilikan institusi berpengaruh signifikan variabel adalah positif terhadap *Return Saham*, 3) Kebijakan deviden variabel tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, 4) Efek utang variabel kebijakan positif dan signifikan terhadap *Return Saham* dan 5) Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi *Return Saham*.²⁶

7. Penelitian Ni Kadek Priastuti dan I Gede Meta Sudhiarta tahun 2016 yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan deviden berpengaruh terhadap *return saham*, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh atau negatif terhadap *return saham*.²⁷
8. Penelitian Leni Astuti dan Erma Setiawati pada tahun 2016 yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksi dengan *rof* berpengaruh signifikan terhadap *return saham*, sedangkan kebijakan deviden, kebijakan Utang dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *return saham*.²⁸

²⁶Dwi Sukirni, “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Analisis Terhadap *Return Saham*”, (*Accounting Analysis Journal* Volume 1 No 2 (2015), 1-12.

²⁷Ni Kadek Priastuti dan I Gede Meta Sudhiarta, “Pengaruh Struktur Modal, kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”, (*Jurnal Akuntansi UNINSULA* Vol. 9 No. 1 (2016), h. 32-45

²⁸Leni Astuti dan Erma Setiawati, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)”, (*Seminar Nasional dan Call For Paper Program Studi Akuntansi* (2016) ISBN: 978-602-70429-2-6), h. 325-336

9. Penelitian Aprilia Anita dan Arief Yulianto tahun 2016 yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return Saham*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan manajerial berpengaruh terhadap *return* saham. sedangkan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap *return* saham.²⁹

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu di atas, terdapat persamaan dan perbedaan dengan apa yang diteliti oleh penulis. Adapun persamaannya adalah beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya membahas mengenai *insider ownership* (kepemilikan manajerial), Kebijakan hutang dan kebijakan deviden. Adapun pembeda antara penelitian yang dilakukan penulis dan penelitian terdahulu adalah bahwa pada penelitian ini penulis hanya memasukkan ketiga factor saja untuk melihat pengaruhnya pada *return* saham, faktor tersebut ialah *insider ownership*, kebijakan utang, dan kebijakan pembayaran deviden

Selain itu pada penelitian ini penulis menggunakan data sekunder serta teknik analisis regresi linier berganda yang berasal dari perusahaan sektor perbankan syariah yang terdaftar Di Indeks JII70 pada periode 2018-2021 untuk mengetahui transaksi saham dalam persepektif ekonomi Islam.

H. Sistematika Penulisan

Penulisan dalam skripsi ini akan disajikan dalam 5 bab yang berurutan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan masalah, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan, metode penelitian dan sistematika penulisan.

²⁹35 Aprilia Anita dan Arief Yulianto, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return Saham*”, (Management Analysis Journal Vol. 5 No. 1 (2016), h. 17-23.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini berisi uraian tentang teori-teori yang berkaitan dengan pengaruh insider ownership (kepemilikan manajerial), kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap return saham emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi uraian tentang waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi dan sampel, dan metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Pada bab ini berisi uraian tentang analisis penelitian dan temuan penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi uraian tentang kesimpulan dan rekomendasi penelitian.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Kajian Teori

a. Teori Investasi

- 1) Teori Neo Klasik yang diwakili oleh teori pertumbuhan Robert Sollow dan Trevor Swan, menekankan pentingnya tabungan sebagai sumber investasi. Investasi dipandang sebagai salah satu penggerak utama pertumbuhan ekonomi dan pembangunan. Makin cepat laju perkembangan investasi ketimbang laju pertumbuhan penduduk, makin cepat perkembangan volume stok kapital rata-rata per tenaga kerja. Makin tinggi rasio kapital per tenaga kerja cenderung makin tinggi kapasitas produksi per tenaga kerja.¹ Tokoh Neo Klasik, Sollow dan Swan memusatkan perhatiannya pada bagaimana pertumbuhan penduduk, akumulasi kapital, kemajuan teknologi dan *output* saling berinteraksi dalam proses pertumbuhan ekonomi.²;
- 2) Teori Harrod-Domar tetap mempertahankan pendapat dari para ahli ekonomi sebelumnya yang merupakan gabungan dari pendapat kaum klasik dan Keynes, dimana beliau menekankan peranan pembentukan modal dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi. Teori Harrod Domar memandang bahwa pembentukan modal dianggap sebagai pengeluaran yang akan menambah kemampuan suatu perekonomian untuk menghasilkan barang dan atau jasa, maupun sebagai pengeluaran yang akan menambah permintaan efektif seluruh masyarakat. Dimana apabila pada suatu masa tertentu dilakukan sejumlah pembentukan modal, maka pada masa berikutnya perekonomian tersebut mempunyai kemampuan untuk

¹Jhingan, M.L., *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. (Jakarta: Raja Grafindo, 2004). h. 274-276

²Arsyad, Lincolin., *Ekonomi Pembangunan, Edisi 5*. (Yogyakarta: STIE YKPN, 2010). h. 88-89

menghasilkan barang-barang dan atau jasa yang lebih besar.³

b. Teori Stakeholder

Teori Stakeholder adalah teori manajemen organisasi dan etika bisnis yang memperhitungkan banyak konstituen yang dipengaruhi oleh entitas bisnis seperti karyawan, pemasok, komunitas lokal, kreditor dan lain-lain. Ini membahas moral dan nilai-nilai dalam mengelola organisasi, seperti yang terkait dengan tanggung jawab sosial perusahaan, ekonomi pasar dan teori kontrak sosial.⁴ Teori ini digunakan untuk menjelaskan variabel insider ownership (kepemilikan manajerial), tentang bagaimana memelihara hubungan stakeholder yang mencakup semua bentuk hubungan antara perusahaan dengan seluruh stakeholder, perusahaan yang anggota utamanya adalah customers, pekerja, masyarakat, pemasok dan shareholder.⁵

Teori stakeholder lebih mempertimbangkan posisi para stakeholder yang dianggap powerful daripada hanya posisi shareholder saja. Menurut teori ini, manajemen sebuah organisasi diharapkan melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh para stakeholder mereka dan kemudian melaporkan kembali aktivitas tersebut kepada para stakeholder. Kelompok stakeholder inilah yang menjadi bahan pertimbangan utama bagi manajemen perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan.⁶ Pihak perusahaan meyakini bahwa hubungan saling mempengaruhi antara manajer dan stakeholder seharusnya dikelola dalam rangka untuk mencapai kepentingan perusahaan yang semestinya tidak

³ Sadono Sukirno., *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah dan Dasar Kebijakan, Edisi 2*. (Jakarta: Kencana, 2007). h. 256-257

⁴ Friedman Andrew L., dan Samantha Miles, *Stakeholders: Theory and Practice* (London: Oxford University Press 2006)

⁵ Rendi Cahyo Hadiwijaya “Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening”, (Jurnal Ekonomika Universitas Diponegoro Vol 1 No. 2, 2013), h. 77-89.

⁶ Yosi Meta Pramelasari “Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan” (Jurnal Ekonomika Universitas Diponegoro Vol 5 No. 2 2010), h. 107-119.

dibatasi pada asumsi konvensional yaitu mencari keuntungan saja. Pandangan pemangku kepentingan tentang strategi mengintegrasikan pandangan berbasis sumber daya dan pandangan berbasis pasar, dan menambahkan tingkat sosial-politik.

c. Teori Signaling

Teori signalling membahas mengenai ketidakseimbangan informasi (*assimetric information*) antara keunggulan informasi manajerial dengan pemegang saham (*stockholder*). Kurangnya informasi bagi publik menyebabkan ketidakseimbangan informasi tersebut, sehingga mereka akan memberikan harga yang relatif lebih murah kepada saham perusahaan.⁷ Suatu informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan menjadi signal dalam pengambilan keputusan investasi. Pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman informasi diterima jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif. Oleh karena itu, pada teori ini berkaitan dengan pembahasan seluruh variabel dalam penelitian ini dimana insider ownership (kepemilikan manajerial), kebijakan hutang dan kebijakan deviden dipublikasi dalam bentuk laporan keuangan sedangkan return saham dilaporkan dalam bursa saham.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan keuangan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi maupun informasi non-akuntansi. Laporan tahunan perusahaan sebaiknya berisi informasi yang relevan dan dapat mengungkapkan informasi yang dianggap penting oleh pengguna laporan, baik pihak dalam maupun pihak luar

⁷ Nurul Karimah, "Pengaruh Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Laba Akuntansi dan Nilai Buku terhadap Harga Saham di BEI (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing di BEI tahun 2005-2010)", (Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran, Vol.1, No.1 2015).h. 1-11

perusahaan. Semua investor memerlukan informasi tersebut untuk pengambilan keputusan.⁸

Saat informasi dari laporan keuangan perusahaan tersebut diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika investor menganggap pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik, maka akan berdampak pada perubahan volume perdagangan saham, dan juga akan berdampak pada harga dan return saham perusahaan.

2. Saham

Penjelasan mengenai saham sangat erat kaitannya dengan variabel dalam penelitian ini. Penjelasan ini dilakukan agar tidak terjadi penyimpangan makna pada penelitian ini. Variabel insider ownership (kepemilikan manajerial), kebijakan devidendan return saham berkaitan dengan penjelasan saham ini. Uraian penjelasan saham akan dijelaskan sebagai berikut:

a. Definisi Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud dari saham adalah selebar kertas yang berisi keterangan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.⁹

Porsi dari kepemilikan saham ditentukan dari seberapa besar penyertaan dana yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Saham merupakan instrumen pasar modal yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

⁸ H.M. Jogiyanto,, h. 392.

⁹ Gatot Supramono, *Transaksi Bisnis Saham & penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan*. (Jakarta: Prenada Media, 2014). h. 4

Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.¹⁰

b. Dasar Hukum Saham

Regulasi yang mengatur mengenai saham tertuang dalam peraturan yang mengatur tentang pasar modal. Berikut adalah regulasi yang mengatur tentang saham:¹¹

- 1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, tentang Pasar Modal.
- 2) Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995, tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.
- 3) Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995, tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.
- 4) Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 645/KMK.010/ 1995, tentang Pencabutan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548 Tahun 1990 tentang Pasar Modal.
- 5) Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 646/KMK.010/ 1995, tentang Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksadana oleh Pemodal Asing.
- 6) Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 647/KM K.010/ 1995, tentang Pembatasan Pemilikan Saham Perusahaan Efek oleh Pemodal Asing.
- 7) Keputusan Presiden Nomor 117/1999 tentang Perubahan atas Keppres Nomor 97/ 1993 tentang Tata cara Penanaman Modal sebagaimana telah diubah dengan Keputusan Presiden Nomor 115/1998.
- 8) Keputusan Presiden Nomor 120/1999 tentang Perubahan atas Keppres Nomor 33/1981 tentang Badan Koordinasi Penanaman Modal sebagaimana terakhir dengan Keputusan Presiden Nomor 113/1998.
- 9) Keputusan Presiden Nomor 121/1999 tentang perubahan atas Keputusan Presiden Nomor 183/1998 tentang Badan

¹⁰ Bustari Muktar, *Bank dan lembaga Keuangan Lain*. (Jakarta: Prenada Media, 2016). h. 141-142

¹¹<https://www.idx.co.id/peraturan/undang-undang-pasar-modal/>, diakses pada 6 Oktober 2021 pukul 14.32 WIB

Koordinasi Penanaman Modal, yang telah diubah dengan Keputusan Presiden Nomor 37 / 1999.

- 10) Keputusan Menteri Negara Investasi/Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal Nomor 38/S1K/1999 tentang Pedoman dan Tata-cara Permohonan Penanaman Modal yang didirikan dalam rangka Penanaman Modal Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing.

c. Jenis-Jenis Saham

Saham merupakan surat berharga paling populer dan dikenal luas oleh masyarakat. Terdapat beberapa sudut pandang guna membedakan saham, yaitu:¹²

- 1) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim; (a) Saham biasa (*common stocks*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemilikinya paling junior terhadap pembagian deviden dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. (b) Saham preferen (*preffered stocks*), merupakan saham yang dimiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti dikehendaki investor.
- 2) Dilihat dari cara peralihannya: (a) Saham atas unjuk (*bearer stocks*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilikinya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain. (b) Saham atas nama (*registered stocks*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemilikinya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
- 3) Dilihat dari kinerja perdagangan: (a) Saham unggulan (*blue-chip stocks*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden. (b) Saham

¹² T. Darmadji & Fakhrudin, *Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: Salemba Empat, 2011). h. 6

pendapatan (*income stocks*), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. (c) Saham pertumbuhan (*growth stock-well-known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. (d) Saham spekulatif (*speculative stocks*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa datang, meskipun belum pasti. (e) Saham *sikelikal* (*counter cyclical stocks*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

d. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Saham

Faktor-faktor yang menyebabkan harga saham dapat dibagi menjadi faktor-faktor makro dan mikro. Faktor makro adalah faktor-faktor yang memengaruhi ekonomi secara keseluruhan. Tingkat suku bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik dan sebagainya. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak secara langsung pada perusahaan itu sendiri. Perubahan manajemen, harga dan ketersediaan bahan mentah, produktivitas pekerja dan lain sebagainya yang akan dapat memengaruhi kinerja keuntungan perusahaan tersebut secara individual.¹³

3. Saham Syariah

Penjelasan mengenai saham syariah sangat erat kaitannya dengan variabel dalam penelitian ini. Penjelasan ini dilakukan agar tidak terjadi penyimpangan makna pada penelitian ini dimana pada penelitian ini membahas saham syariah. Variabel insider ownership (kepemilikan manajerial), kebijakan deviden dan return saham berkaitan dengan penjelasan saham syariah

¹³ Sriyono, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia", (Jurnal SOSIO e-KONS Vol.6 No.2 Mei 2014).

ini. Uraian penjelasan saham syariah akan dijelaskan sebagai berikut:

a. Definisi Saham Syariah

Saham syariah adalah Efek atau surat berharga yang memiliki konsep penyertaan modal kepada perusahaan dengan hak bagi hasil usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.¹⁴ Saham syariah adalah suatu bentuk kegiatan investasi yang berupa penyertaan modal kedalam suatu perusahaan tertentu yang mana perusahaan tersebut tidak memiliki kegiatan ataupun aktivitas bisnis yang melanggar prinsip syariah. Sedangkan menurut fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 40 DSN-MUI/XI/2003/Pasal 3 Saham syariah adalah saham yang sudah memenuhi syariah komplen atau karakteristik yang sesuai dengan syariah islam.¹⁵

Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa saham syariah adalah suatu bentuk investasi berupa penanaman modal pada suatu perusahaan efek dengan memperhatikan prinsip-prinsip syariah. Saat ini, kriteria seleksi saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut:

1) Emiten tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:

- a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
- b. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:
 - Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
- c. Jasa keuangan ribawi antara lain:
 - Bank berbasis bunga;
 - Perusahaan berbasis bunga;

¹⁴ Ardian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011). h. 23

¹⁵ Fatwa DSN Nomor: 40 DDN-MUI/XI/2003/Pasar Modal Syariah

- d. Jual beli resiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan atau judi (*maysir*), antara lain asuransi konvensional;
 - e. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan atau menyediakan antara lain:
 - Barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*);
 - Baran atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN MUI;
 - Barang atau jasa yang merusak moral atau bersifat mudarat;
 - f. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*)¹⁶.
- b. Dasar Hukum Saham Syariah

1) Fatwa DSN-MUI

Fatwa DSN-MUI sifatnya tidaklah mengikat, namun pada praktanya menjadi salah satu rujukan dalam mengembangkan pasar modal syariah Indonesia. Hingga saat ini, terdapat 17 fatwa DSN-MUI yang berhubungan dengan pasar modal syariah. Tiga (3) fatwa DSN-MUI yang menjadi dasar pengembangan pasar modal syariah adalah:

- a) Fatwa DSN-MUI No: 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa dana Syariah
- b) Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
- c) Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

¹⁶ *Idx.co.id*

- 2) Undang-Undang
 - a) UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
 - b) Peraturan Pemerintah no.45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.
 - c) SK Bapepam No. Kep.07/PM/2003 Tgl. 20 Februari 2003 tentang Penetapan Kontrak Berjangka atas Indeks Efek sebagai Efek
 - d) Peraturan Bapepam No. III. E. 1 tgl. 31 Okt 2003 tentang Kontrak Berjangka dan Opsi atas Efek atau Indeks Efek
 - e) SE Ketua Bapepam No. SE-01/PM/2002 tgl. 25 Februari 2002 tentang Kontrak Berjangka Indeks Efek dalam Pelaporan MKBD Perusahaan Efek
 - f) Persetujuan tertulis Bapepam nomor S-356/PM/2004 tanggal 18 Pebruari 2004 perihal Persetujuan KBIE-LN (DJIA & DJ Japan Titans 100).¹⁷
- 3) Regulasi Pasar Modal Indonesia

Regulasi yang berhubungan dengan pasar modal syariah Indonesia dikeluarkan oleh OJK dalam bentuk peraturan dan pemerintah langsung dalam bentuk Undang-undang dan peraturan pendukungnya. Khusus regulasi OJK, saat ini terdapat 10 peraturan tentang pasar modal syariah sebagai berikut:¹⁸

 - a) POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
 - b) POJK Nomor 16/POJK.04/2015 tentang Ahli Syariah Pasar Modal.
 - c) POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah.
 - d) POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.

¹⁷ Salim, Budi Sutrisno., *Hukum Investasi Di Indonesia* (Jakarta: Rajawali Pres, 2012). h. 43

¹⁸ <https://www.idx.co.id/idx-syariah/fatwa-regulasi/>, diakses pada tanggal 6 Oktober 2021 pukul 15.53 WIB

- e) POJK Nomor 19/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah.
 - f) POJK Nomor 20/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah.
 - g) POJK Nomor 30/POJK.04/2016 tentang Dana Investasi Real Estate Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.
 - h) POJK Nomor 53/POJK.04/2015 tentang *akad* yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal
 - i) POJK Nomor 61/POJK.04/2016 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal Pada Manajer Investasi Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah
 - j) Peraturan Nomor II.K.1: Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
- c. Sejarah Saham Syariah

Di Indonesia perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Pasar modal syariah dikembangkan secara *market driven*. Seperti misalnya Reksadana Syariah sudah ada sejak 1997, namun regulasi yang mengatur baru dibuat pada tahun 2007. PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Dana reksa investment Management (DIM) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari dewan pengawas syariah DIM.¹⁹ Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 70 saham syariah yang menjadi konstituen JII70 adalah sebagai berikut:

- Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir

¹⁹Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008). h. 45.

- Dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- Dari 150 saham tersebut, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
- 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.²⁰

Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) NO.40/DSN-MUI/2003 juga telah memutuskan akan bolehnya jual beli saham. Terkait saham-saham yang bisa dibeli investor terdapat dalam Jakarta Islamic index (JII) yang dilakukan evaluasi setiap enam bulan sekali, yaitu periode januari-juni dan juli-desember yang jumlah emitennya ada 30 emiten.

Dalam perkembangannya mulai tahun 2007 Bapepam lembaga keuangan sudah mengeluarkan daftar efek syariah yang berisi emiten-emiten yang sahamnya sesuai dengan ketentuan syariah hasil keputusan ketua badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan nomor ke-325/BI/2007 tentang daftar efek syariah tanggal 12 september 2007 yang berisi 174 saham syariah.²¹

4. *Insider Ownership*

Insider ownership merupakan presentase saham yang dimiliki manajer dan direksi suatu perusahaan. Dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh emiten kepemilikan saham dilaporkan dalam bentuk persentase. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan.²² Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut

²⁰ <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>

²¹ *Ibid.* h. 68

²² Jimmi, "Pengaruh Utang dan Kepemilikan Manajerial...", h. 22.

dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris.²³

Manajer mendapat kesempatan yang sama untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan keputusan.²⁴

Apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka insentif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan. Pihak manajemen perusahaan harus lebih tegas dalam pengambilan suatu keputusan karena keputusan tersebut berdampak terhadap dirinya sendiri sebab dalam hal ini manajer merupakan pemilik saham tersebut. Kepemilikan manajerial yang besar akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan.²⁵

5. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Hal ini berkaitan erat dengan struktur modal yang dipilih perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Pemilik

²³ Wahidawati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Utang Perusahaan: Sebuah Prespektif Theory Agency", (Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol 6 No. 1, 2002), h. 1-16

²⁴ Ade Yustina, "Hubungan Struktur Kepemilikan dan Eksternal Monitoring Terhadap Agency Cost dan Aliran Kas", (Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 12 No. 3, 2008), h. 343-354.

²⁵ Rina, S., dan Titik, M. "Pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan corporate social responsibility terhadap *Return Saham*". (Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 3 No. 1 (2014), h. 1-18.

perusahaan lebih menyukai perusahaan menggunakan hutang pada tingkat tertentu agar harapan pemilik perusahaan dapat tercapai. Disamping itu perilaku manajer dan komisaris perusahaan juga dapat dikendalikan.

Stuktur modal perusahaan merupakan komposisi pendanaan yang diambil perusahaan yang menunjukkan komposisi modal internal dan eksternal. Pendanaan yang diambil perusahaan ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan.²⁶ Apabila DER yang tinggi memperlihatkan nilai hutang yang besar, dengan hutang yang besar, dimana hutang itu dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan unuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.²⁷ Adanya utang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan free cash flow secara berlebihan oleh manajemen yang dapat menghindari investasi yang sia-sia, dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan utang akan menurunkan harga saham, sehingga pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan hutang antara lain:²⁸

- a. Hubungan untuk mengurangi konflik antara berbagai kelompok yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Pemegang saham lebih menyukai tindakan perusahaan yang akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar, sehingga mereka akan memperoleh deviden atas saham yang mereka miliki juga akan meningkat.
- b. Kebijakan pendanaan ditentukan oleh tingkat kebutuhan investasi. Jika perusahaan memperoleh kesempatan untuk investasi maka perusahaan akan mencari dana untuk

²⁶ Bakhtiar S, Suharto Tahir, Ria Asyasya Hasni, "Analisa Pengendalian Kualitas dengan Menggunakan Metode Statistical Quality Control (SQC) (Studi kasus: UD. Mestika Tapaktuan, 2013)", h. 29-36.

²⁷ Rakhimsyah dan Gunawan "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan", (Jurnal Investasi Vol. 7 No. 1 2013), h. 31-45.

²⁸ Brigham, Eugene F dan Houston, *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Jakarta: Salemba Empat, 2006), h. 143.

mendanai investasi tersebut. Manajemen perusahaan akan menentukan kebijakan pendanaan itu dengan dana internal, baru kemudian dengan dana eksternal termasuk hutang. Jika dana internal sudah mencukupi maka manajemen tidak perlu menggunakan kebijakan Utang untuk memperoleh dana dari luar.

6. Kebijakan Pembayaran Dividen

Kebijakan pembayaran dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.²⁹ Perusahaan yang mempunyai DPR yang tinggi belum tentu memberikan dividen yang besar, karena perusahaan mungkin akan menggunakan hasil labanya untuk digunakan sebagai tambahan modal untuk memutar kegiatan perusahaan.³⁰ Dividen adalah bagian keuntungan dari perusahaan yang diputuskan untuk dibagikan atau didistribusikan kepada para pemilik saham (*common stock*). Dalam banyak kasus, tidak semua keuntungan yang dihasilkan perusahaan dibagikan semua ke dalam dividen.

PSAK No. 23, merumuskan dividen sebagai distribusi laba kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Kebijakan pembayaran dividen adalah kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen dari laba yang diperoleh perusahaan.³¹ Kebijakan pembayaran dividen sangat penting karena menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau untuk diinvestasikan kembali.³² Dividen adalah hak dari pemegang saham. Dividen hanya akan diperoleh jika perusahaan menghasilkan cukup laba untuk dibagikan. Dan jika direksi perusahaan menilai perusahaan dirasa layak membagikan

²⁹ James Freed Weston dan Thimas E. Copeland, *Manajemen Keuangan, Jilid 10* (Jakarta: Erlangga. 2001), h. 36.

³⁰ *Ibid.*

³¹ Ikatan Akuntansi Indonesia, *Standar Profesi Akuntan Publik* (Jakarta: Salemba Empat, 2014), h. 40.

³² James Freed Weston dan Thimas E. Copeland. . . , h. 37

deviden. Apabila perusahaan telah memutuskan membagi laba, maka semua pemilik saham akan mendapatkan hak yang sama sesuai persentase kepemilikan sahamnya. Namun pembagian deviden pemilik saham jenis preferen akan lebih diprioritaskan dibandingkan pemilik saham biasa.³³ Ada beberapa tipe kebijakan deviden, antara lain:³⁴

a. Kebijakan Deviden Stabil

Jenis kebijakan deviden yang stabil adalah jumlah nominal deviden yang dibayarkan tetap disetiap periodenya. Nominal pembayaran deviden tidak akan naik dan turun. Stabil diangka yang sama. Alasan perusahaan yang melakukan kebijakan deviden stabil ini adalah untuk menciptakan kesan terhadap pemegang saham (investor) bahwa pembayaran deviden yang stabil mengindikasikan kinerja perusahaan juga stabil dari tahun ketahun.

b. Kebijakan Deviden Rasio Tetap

Maksud dari kebijakan deviden rasio yang tetap adalah bahwa deviden dibagikan berdasarkan rasio yang tetap disetiap periodenya. Besar kecil jumlah nominal deviden yang dibagikan tidak sama dari tahun ketahun. Tergantung pada laba yang dihasilkan.

c. Kebijakan Deviden Fleksibel

Pada tipe kebijakan deviden ini, besar kecil deviden yang dibayarkan setiap tahunnya akan disesuaikan dengan kondisi finansial perusahaan. Setiap waktu perusahaan akan selalu mengalami perubahan, baik kondisi internal maupun eksternal. Untuk itu, deviden yang dibagikan akan mengikuti perkembangan kondisi perusahaan yang berbeda beda setiap tahunnya. Bahkan apabila kondisi keuangan perusahaan dirasa tidak memungkinkan, maka deviden tidak akan dibayarkan.

³³Ibid, . . . , h. 38.

³⁴Ibid.

d. Kebijakan Deviden Residual

Tipe kebijakan deviden residu adalah deviden dibayarkan hanya apabila ada laba yang tersisa setelah perusahaan melakukan investasi. Apabila laba yang diinvestasikan kembali tidak tersisa, maka tidak ada pembagian deviden. Jadi laba yang dihasilkan akan digunakan untuk investasi, baru setelah investasi dilakukan dan ternyata masih ada sisa laba, maka sisa tersebut dibagikan dalam bentuk deviden. Biasanya, tipe investor yang senang dengan kebijakan deviden residual ini adalah investor jangka panjang yang tidak mengharapkan deviden, namun lebih mengharapkan perkembangan perusahaan.

e. Kebijakan Deviden Rendah + Ekstra

Maksudnya adalah Kebijakan deviden yang dibayarkan secara rutin disetiap periode dengan jumlah yang rendah. Ketika kondisi laba normal, deviden yang dibagikan akan tetap rendah. Namun walaupun ditetapkan rendah, ketika perusahaan berhasil meraih laba yang tinggi, perusahaan akan menambah "ekstra" deviden tersebut. Penambahan deviden ekstra ini biasanya akan diresponbaik oleh pasar dan harga saham perusahaan mengalami kenaikan.

7. Return Saham

a. Definisi Return Saham

Return Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan.³⁵

Menurut Tandellin, Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung

³⁵ Sri Hermuningsih, dan Anisya Dewi Rahmawati, dan Mujino, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham", (Jurnal Ekobis2019), h. 78-89

resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu³⁶:

- 1) *Yield*, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
- 2) *Capital gain (loss)*, komponen return yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+)

Secara sistematika return suatu investasi dapat ditulis, yakni³⁷ :

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (lost)}$$

b. Perhitungan Return Saham

1) Return realisasi (*actual return*)

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi. Actual return digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, dapat ditulis dengan rumus:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = Return Saham i pada waktu t

$P_{i,t}$ = Harga Saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = Harga Saham pada i periode t-1

³⁶ Tandellin E, . . . , h. 105

³⁷ *Ibid.*

maka return sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Teori stakeholder memberikan argumen bahwa seluruh stakeholder memiliki hak untuk diperlakukan secara adil dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh stakeholder.

Seperti penelitian dari Hermuningsih, dan Sofyaningsih pada³⁹ menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan Jorenza dan Mangantar⁴⁰ yang hasilnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga dikuatkan oleh hasil penelitian Fatimah pada⁴¹ yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan ini, maka hipotesis yang akan dibuat adalah:

H₁ : Berpengaruh signifikan terhadap insider ownership dengan return saham.

2. Pengaruh kebijakan Hutang terhadap return saham pada emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021.

Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan hutangnya naik, itu akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Namun demikian peningkatan hutang juga akan menimbulkan peningkatan risiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan utang yang hati-hati. Cara agar dapat mengurangi biaya keagenan dengan pendekatan pengawasan eksternal yang dilakukan melalui penggunaan hutang. Penambahan utang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga

³⁹ Sri Sofyaningsih dan Hermuningsih, "Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden dan, Profitabilitas terhadap *Return Saham*", (Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol. 14 No. 2, 2015), h. 120-135.

⁴⁰ Jorenza Sumanti dan Marjam Mangantar, "Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang dan Kebijakan Deviden dan *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". (Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi Vol. 3 No 1 (2015), h. 113-123.

⁴¹ Siti Fatimah, "Pengaruh Kebijakan Utang, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan", (Jurnal Ekonomi Bisnis Vol. 16 No 2 2015), h. 46-57.

meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Selain itu penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara shareholders dengan debtholder.

Penelitian yang dilakukan oleh Fatimah⁴², menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, didukung dengan hasil penelitian hal yang sama juga dimuat dalam penelitian Utiyati⁴³ pada menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta penelitian Ika, Rina, Ilham⁴⁴ yang juga menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis yang dapat dibagun adalah:

H₂ : Berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan return saham

3. Pengaruh kebijakan pembayaran deviden terhadap return saham pada emiten syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021.

Hubungan kebijakan pembayaran deviden terhadap return saham adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, deviden akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin besar deviden yang dibagi akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan dan akan berimbas pada return saham. Deviden adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Deviden harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham.

⁴² Siti Fatimah, “Pengaruh Kebijakan Utang, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan”, (Jurnal Ekonomi Bisnis Vol. 16 No 2 2015), h. 46-57.

⁴³ Utiyati Irvaniawati, “Analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Deviden terhadap *Return* Saham”, (Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 3 No. 6 2015), h. 1141-1151.

⁴⁴ Ika Sasti Ferina, SE, MSi, Ak, CA, Hj Rina Tjandrakirana DP, SE, MM, Ak, CA, Ilham Ismai, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013)”, (Jurnal Akuntansi, No. 1 , Vol. 2, Juli-Desember 2015)

Hubungan teori sinyal dengan kebijakan deviden sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan deviden tunai seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaan meningkat, sementara pemotongan deviden umumnya menyebabkan penurunan harga saham yang berarti penurunan nilai perusahaan. Tentunya akan berimbang pada return saham.

Pada penelitian Oktaviana Tiara Sari⁴⁵ menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal yang sama juga dimuat dalam penelitian Utiyati⁴⁶ pada menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini juga dikuatkan dengan hasil penelitian Prastuti dan Sudiarta⁴⁷ yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H₃ : berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden dengan return saham.

⁴⁵ Oktaviana Tiara Sari, "Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham*", (Jurnal Akuntansi Vol. 4 No 2 Juli 2015).

⁴⁶ Utiyati Irvaniawati, "Analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*", (Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 3 No. 6 2015), h. 1141-1151.

⁴⁷ Rai Prastuti, Ni Kadek, Merta Sudiarta, I Gede, "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur", (E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.3, 2016: 1572-1598).

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

1. Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa nilai signifikan insider ownership 0,013 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($\text{sign} < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa insider ownership berpengaruh terhadap return saham dan H_1 diterima. Kepemilikan manajerial berjumlah besar akan memberikan dampak efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan. Hal ini tentunya akan membuat pengawasan perusahaan menjadi lebih baik dan akan berdampak pada laba perusahaan yang secara tak langsung dapat mempengaruhi return saham perusahaan semakin meningkat.

2. Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa nilai signifikan kebijakan hutang 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($\text{sign} < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap return saham dan H_2 diterima. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi pendanaan yang diambil perusahaan yang menunjukkan komposisi modal internal dan eksternal. Pendanaan yang diambil perusahaan ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila rasio DER tinggi, akan memperlihatkan nilai utang yang besar. Dengan utang yang besar, dimana utang itu dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa nilai signifikan kebijakan pembayaran deviden 0,546 yang berarti lebih besar dari 0,05 ($\text{sign} > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan pembayaran deviden tidak berpengaruh terhadap return saham dan H_3 ditolak. Hubungan kebijakan pembayaran deviden terhadap return saham adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, Dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh

keuntungan. Semakin besar deviden yang dibagi akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan dan akan berimbas pada return saham.

4. Islam memandang bahwasanya kegiatan investasi lebih banyak dikaitkan dengan *gharar* atau ketidakpastian, dalam hal ini adalah risiko. Kemudian juga investasi bersifat *maysir* atau pengundian nasib, dalam hal ini adalah tingkat keuntungan yang diharapkan. Oleh karena itu, investasi yang dilakukan harus dilakukan dengan motif sungguh-sungguh untuk berinvestasi, bukan hanya sebatas jual beli jangka pendek. Kemudian harus memperhitungkan risikonya dengan baik agar terhindar dari segala kesalahan yang mungkin terjadi yaitu dengan mempersiapkan metode pengendalian risiko yang tepat. Berinvestasi saham perusahaan yang tidak bertentangan dengan syariat Islam adalah boleh, asalkan dalam berinvestasi saham tidak melakukan penipuan/ kecurangan yang dapat merugikan investor lainnya serta memenuhi rukun dan syarat dalam melakukan transaksinya.

B. Rekomendasi

1. Bagi investor

Penulis berharap hendaknya dalam berinvestasi harus memperhatikan berbagai aspek dalam upaya menghindari berbagai risiko yang mungkin terjadi. Seperti dalam situasi pandemi Covid-19, keadaan ekonomi diambang ketidakpastian. Investor dapat melakukan perhitungan dengan baik agar terhindar dari berbagai risiko investasi, salah satunya adalah pemilihan instrumen penelitian yang ada dalam indeks JII70 dan perusahaan yang berada di posisi yang tinggi.

2. Peneliti selanjutnya

Penulis berharap pada peneliti selanjutnya untuk dapat menggunakan variabel-variabel lain yang dinilai lebih mampu dan tidak terdapat dalam penelitian ini. Seperti dengan melihat dari segi dampak pandemi Covid-19 terhadap *return* saham perusahaan dalam indeks JII70 atau indeks yang lain. Peneliti

selanjutnya dapat menganalisis dengan menambahkan variabel lainnya seperti dari rasioprofitabilitas juga bisa mengambil sampel penelitian yang lebih spesifik pada perusahaan sektor lainnya seperti kesehatan, otomotif dan lain-lain.

DAFTAR RUJUKAN

- Ade Yustina, “Hubungan Struktur Kepemilikan dan Eksternal Monitoring Terhadap Agency Cost dan Aliran Kas”, (Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 12 No. 3, 2008)
- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF.
- Aprilia Anita dan Arief Yulianto, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return Saham*”, (Management Analysis Journal Vol. 5 No. 1 (2016)
- Ardian Sutedi, 2011. *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika.
- Arsyad, Lincoln., 2010. *Ekonomi Pembangunan, Edisi 5*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Bakhtiar S, Suharto Tahir, Ria Asyasyfa Hasni, “Analisa Pengendalian Kualitas dengan Menggunakan Metode Statistical Quality Control (SQC) (Studi kasus: UD. Mestika Tapaktuan, 2013)”
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus, 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Jilid Kedua, Edisi Kelima*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Houston, 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bustari Muktar, 2016. *Bank dan lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Prenada Media.
- Chairul Nizar, Abubakar Hamzah, Sofyan Syahnur, “Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia“. (Jurnal Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala, Vol. 1, No. 2, 2013)
- Danang Sunyoto, 2013. *Metodelogi Penelitian Akutansi*, Bandung: PT Refika Aditama.
- Dwi Sukirni, “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Utang Analisis Terhadap *Return Saham*”, (Accounting Analysis Journal Volume 1 No 2 (2015).
- Dwi Sukrini, “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Utang Analisis Terhadap *Return Saham*”, (Accounting Analysis Journal Vol. 4 No. 2, 2012)
- Eduardus Tendellin, 2003. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi I, Cet. 1. Yogyakarta: BPF.

- Fatwa DSN Nomor: 40 DDN-MUI/XI/2003/Pasar Modal Syariah
- Friedman Andrew L., dan Samantha Miles, *Stakeholders: Theory and Practice* (London: Oxford University Press 2006)
- Ganjar Isnawan, 2012. *Jurus Cerdas Investasi Syariah*. Jakarta: Laskar Aksara.
- Gatot Supramono, 2014. *Transaksi Bisnis Saham & penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan*. Jakarta: Prenada Media.
- Ghozali,, *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23, Edisi Delapan*, (Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro,2016).
- H.M. Jogiyanto,2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Hardjito,2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Yogyakarta: Penerbit EKONISIA.
- Hasan Alwi, dkk, 2015. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Jakarta: Departemen Pendidikan Nasional Balai Pustaka.
- Hery, 2017. *Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: PT. Grasindo.
- <http://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/Indonesiadiakses> pada tanggal 12 September 2021 pukul 12.30 WIB
- <http://www.ojk.go.id/emiten-syariah-tahun-2020/Indonesia> diakses pada tanggal 15September 2021 pukul 11.30 WIB
- <https://www.idx.co.id/idx-syariah/fatwa-regulasi/>, diakses pada tanggal 6 Oktober 2021 pukul 15.53 WIB
- <https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>, diakses pada tanggal 7 Oktober 2020 pukul 14.23 WIB
- <https://www.idx.co.id/peraturan/undang-undang-pasar-modal/>, diakses pada 6 Oktober 2021 pukul 14.32 WIB
- Iggi H. Achsien, 2003. *Investasi Syariah di Pasar Modal*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Ika Sasti Ferina, SE, MSi, Ak, CA, Hj Rina Tjandrakirana DP, SE, MM, Ak, CA, Ilham Ismai, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013)”, (*Jurnal Akuntanika*, No. 1 , Vol. 2, Juli- Desember 2015)
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2014.*Standar Profesionl Akuntan Publik*. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghozali, 2013. *Analisis Multivariate Program*. Semarang: badan penerbit – UNDIP.
- James Freed Weston dan Thimas E. Copeland, 2001.*Manajemen Keuangan*, Jilid 10. Jakarta: Erlangga.
- Jhingan, M.L., 2004. *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Jorenza Sumanti dan Marjam Mangantar, “Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang dan Kebijakan Deviden dan Return

- Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". (Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi Vol. 3 No 1 (2015)
- Koenjtaraningrat, 2010. Kamus Lengkap Bahasa Indonesia. Jakarta: Balai Pustaka,
- Leni Astuti dan Erma Setiawati, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)", (Seminar Nasional dan Call For Paper Program Studi Akuntansi (2016) ISBN: 978-602-70429-2-6)
- Lisa Oktaviani, "Pengaruh Kebijakan Deviden dan Kebijakan Utang Terhadap Kepemilikan Manajerial Pada Badan Usaha Sektor Non Keuangan yang terdftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2011-2016", (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No. 1 2017)
- M. Irsan Nasrudin, 2014. Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, cetakan ke-8. Jakarta : Kencana.
- Neneng Hartati, "Investasi Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah", (Jurnal Hukum Ekonomi Syariah Vol. 5 No. 1, 2021)
- Ni Kadek Priastuti dan I Gede Meta Sudhiarta "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham", (Jurnal Akuntansi UNINSULA Vol. 9 No. 1 Juli 2016)
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2014. Metode Penelitian Bisnis. Yogyakarta: BPEF Cetakan Keenam.
- Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, 2008. Investasi Pada Pasar Modal Syariah. Jakarta: Kencana.
- Nurul Karimah, "Pengaruh Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Laba Akuntansi dan Nilai Buku terhadap Harga Saham di BEI (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing di BEI tahun 2005-2010)", (Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran, Vol.1, No.1 2015).
- Nurul Zuriyah, 2007. Metode Penelitian Sosial dan Pendidikan. Jakarta: Bumi Aksara.
- Oktaviana Tiara Sari, "Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham", (Jurnal Akuntansi Vol. 4 No 2 Juli 2015)
- Rai Prastuti, Ni Kadek, Merta Sudiartha, I Gede, "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur", (E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.3, 2016: 1572-1598)
- Rakhimsyah dan Gunawan "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan", (Jurnal Investasi Vol. 7 No. 1 2013)

- Rendi Cahyo Hadiwijaya “Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening”, (Jurnal Ekonomika Universitas Diponegoro Vol 1 No. 2, 2013)
- Rina, S., dan Titik, M. “Pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan corporate social responsibility terhadap Return Saham”. (Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 3 No. 1 (2014)
- Rochmat Aldy Purnomo, S.E., M.Si., 2017. Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS (Ponorogo: CV WADE GROUP.
- Rustendi dan Jimmi “Pengaruh Utang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur”, (Jurnal Akuntansi Vol. 3 No 1, 2012)
- Sadono Sukirno., 2007. Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah dan Dasar Kebijakan, Edisi 2. Jakarta: Kencana.
- Salim, Budi Sutrisno., 2012. Hukum Investasi Di Indonesia Jakarta: Rajawali Pres.
- Santy Setiawan, Dkk, 2017. Statistik Ii (Edisi Revisi). Yogyakarta: Cv. Andi Offset.
- Siti Fatimah, “Pengaruh Kebijakan Utang, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham”, (Jurnal Ekonomi Bisnis Vol. 16 No 2 (2015)
- Sri Hermuningsih, dan Anisya Dewi Rahmawati, dan Mujino, “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham“, (Jurnal Ekobis2019)
- Sri Sofyaningsih dan Hermuningsih, “Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Profitabilitas terhadap Return Saham”, (Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol. 14 No. 2, 2015)
- Sriyono, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia”, (Jurnal SOSIO e-KONS Vol.6 No.2 Mei 2014).
- Stephen A. Westerfield Ross, Randolph W, Jeffe Jeffrey dan Brdford Jordan, Modern Financial Management (New York: Mc Graw-Hill Companies. Inc. 2010)
- Sugiyono, 2017. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Suharsimi Harikunto, 2006. Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek. Jakarta: Rineka Cipta.
- Sutrisno, 2012. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: Ekonesia.
- T. Darmadji & Fakhrudin, 2011. Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Tampubolon, 2015. Manajemen Keuangan Edisi Pertama, Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Taufik Hidayat, 2011. Buku Pintar Investasi Syariah. Jakarta: Mediakita.
- Triyono, “Analisis Kebijakan Deviden dan Kebijakan Utang Terhadap Return Saham”, (Jurnal EMBA Vol. 11 No. 1 2015)

- Utiyati Irvaniawati, “Analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Deviden terhadap Return Saham”, (Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 3 No. 6 2015),
- V. Wiratna Sujarweni, 2015. Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi (Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Wahidawati, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Utang Perusahaan: Sebuah Prespektif Theory Agency”, (Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol 6 No. 1, 2002)
- Yosi Meta Pramelasari “Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan” (Jurnal Ekonomika Universitas Diponegoro Vol 5 No. 2 2010

LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Insider Ownership

No.	Perusahaan	Tahun	Jumlah saham pemilik	total saham beredar	Insider Ownership
1	TLKM (PT.Telekomunikasi Indonesia, Tbk)	2018	8.08.831.300	99.062.216.600	0.082
		2019	184.648.700	99.062.216.600	0.019
		2020	127.445.500	99.062.216.600	0.013
		2021	147.445.500	99.062.216.600	0.015
2	UNVR (PT. Unilever Indonesia, Tbk)	2018	1.002.232.300	7.630.000.000	0.131
		2019	1.102.834.300	7.630.000.000	0.144
		2020	908.721.300	38.150.000.000	0.238
		2021	1.206.726.500	38.150.000.000	0.316
3	ASII (PT. Astra International, Tbk)	2018	2.011.190.000	40.483.553.140	0.0497
		2019	2.452.490.000	40.483.553.140	0.0060
		2020	2.352.390.000	40.483.553.140	0.0058
		2021	2.352.390.000	40.483.553.140	0.0058
4	TPIA (PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk)	2018	265.831.377.000	17.833.520.260	14.9063
		2019	266.709.207.000	17.833.520.260	14.9555
		2020	271.646.527.000	17.833.520.260	15.2324
		2021	2.716.465.270.00	17.833.520.260	152.324
5	BRPT (PT. Barito Pasific, Tbk)	2018	1.302.399.964.300	55.800.000.000	2.33405
		2019	6.393.463.786.500	279.000.000.000	22.9156
		2020	6.740.687.930.000	279.000.000.000	24.1602
		2021	6.340.787.989.000	279.000.000,000	22.7268
6	ICBP (PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk)	2018	138.002.000	8.780.426.500	0.0157
		2019	138.002.000	8.780.426.500	0.0157
		2020	138.002.000	8.780.426.500	0.0157

		2021	138.002.000	8.780.426.500	0.0157
7	CPIN (PT. Charoen Pokphan Indonesia, Tbk)	2018	1.818.781.500	16.398.000.000	0.1109
		2019	1.818.781.500	16.398.000.000	0.1109
		2020	1.818.781.500	16.398.000.000	0.1109
		2021	1.818.781.500	16.398.000.000	0.1109
8	UNTR (PT. United Tractors, Tbk)	2018	13.041.500	3.730.135.136	0.0035
		2019	198.531.500	3.730.135.136	0.0532
		2020	405.901.500	3.730.135.136	0.1088
		2021	405.901.500	3.730.135.136	0.1088
9	KLBF (PT. Kalbe Farma, Tbk)	2018	1.509.032.300	46.875.122.110	0.0322
		2019	1.509.032.300	46.875.122.110	0.0322
		2020	1.509.032.300	46.875.122.110	0.0322
		2021	1.509.032.300	46.875.122.110	0.0322
10	INTP (PT. Indocement Tunggul Prakasa. Tbk)	2018	10.045.500	3.681.231.699	0.0027
		2019	10.045.500	3.681.231.699	0.0027
		2020	10.045.500	3.681.231.699	0.0027
		2021	10.045.500	3.681.231.699	0.0027

Sumber: laporan keuangan tiap tahun 2018-2021

Lampiran 2: Data Kebijakan Hutang

No.	Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Modal Sendiri	Kebijakan Utang
1	TLKM (PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk)	2018	88.893	98.910	0.899
		2019	103.958	99.561	1.044
		2020	126.054	102.527	1.229
		2021	134.094	102.527	1.308
2	UNVR (PT. Unilever Indonesia, Tbk)	2018	12.943.202	20.326.869	0.637
		2019	15.367.509	5.281.862	2.909
		2020	15.597.264	4.937.368	3.159
		2021	15.597.264	4.237.748	3.681
3	ASII (PT. Astra International, Tbk)	2018	170.348	174.363	0.977
		2019	165.195	186.763	0.885
		2020	142.749	195.454	1.000
		2021	139.769	205.054	1.000
4	TPIA (PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk)	2018	1.403.409	1.764.391	0.795
		2019	1.690.219	1.755.540	0.963
		2020	1.782.319	1.807.070	0.986
		2021	1.986.311	1.836.570	1.082
5	BRPT (PT. Barito Pasific, Tbk)	2018	4.340.449	2.702.042	1.606
		2019	4.426.628	2.755.807	1.606
		2020	4.732.198	2.950.961	1.604
		2021	4.982.175	3.250.541	1.533
6	ICBP (PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk)	2018	46.620.996	49.916.800	0.934
		2019	41.996.071	54.202.488	0.775
		2020	83.998.472	79.138.044	1.061
		2021	73.933.272	76.198.044	0.970

7	CPIN (PT. Charoen Pokphan Indonesia, Tbk)	2018	8.336.047	19.205.380	0.434
		2019	8.213,550	20.882.907	0.393
		2020	7.809,608	23.161.160	0.337
		2021	7.306,108	25.109.160	0.291
8	UNTR (PT. United Tractors, Tbk)	2018	59.230,338	116.281.017	0.509
		2019	50.603,301	111.713.375	0.453
		2020	36.653,823	99.800.963	0.367
		2021	29.609,821	90.809.673	0.326
9	KLBF (PT. Kalbe Farma, Tbk)	2018	2.851.611.349.015	18.146.206.145.369	0.157
		2019	3.559.144.386,553	16.705.582.476.031	0.213
		2020	4.288.218.173,294	18.276.082.144.080	0.235
		2021	4.109.183.730,294	18.279.680.142.030	0.225
10	INTP (PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk)	2018	4.566,973	4.539.479	1.006
		2019	4.627,488	4.539.479	1.019
		2020	5.168,424	4.539.479	1.139
		2021	5.467,424	4.539.479	1.204

Sumber: laporan keuangan tiap tahun 2018-2021

Lampiran 3: Kebijakan Pembayaran Dividen

No	Perusahaan	Tahun	dividen dibayar	laba bersih	pembayaran dividen
1	TLKM (PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk)	2018	26.740	26.979	0.991
		2019	25.847	27.592	0.936
		2020	23.040	29.563	0.779
		2021	22.080	30.093	0.733
2	UNVR (PT. Unilever Indonesia, Tbk)	2018	9.191.962	9.357.937	0.982
		2019	6.981.450	7.090.157	0.984
		2020	7.401.100	7.056.606	1.048
		2021	7.621.320	7.074.606	1.077
3	ASII (PT. Astra International, Tbk)	2018	10.202	27.372	0.372
		2019	11.235	26.621	0.422
		2020	9.423	18.571	0.507
		2021	8.721	16.561	0.526
4	TPIA (PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk)	2018	80.924	182.316	0.443
		2019	32.285	23.647	1.365
		2020	30.453	51.542	0.590
		2021	29.019	46.819	0.619
5	BRPT (PT. Barito Pasific, Tbk)	2018	47.233	242.066	0.195
		2019	77.093	137.380	0.561
		2020	67.813	141.383	0.479
		2021	70.987	191.093	0.371
6	ICBP (PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk)	2018	3.484.931	6.350.788	0.548
		2019	1.974.386	6.588.662	0.299
		2020	3.371.943	9.241.113	0.364

		2021	3.767.942	9.701.563	0.388
7	CPIN (PT. Charoen Pokphan Indonesia, Tbk)	2018	918.228	4.599.333	0.199
		2019	1.934.964	3.625.442	0.533
		2020	1.328.238	3.813.732	0.348
		2021	1.120.931	4.010.722	0.279
8	UNTR (PT. United Tractors, Tbk)	2018	3.276.431	12.539.901	0.261
		2019	3.151.856	8.750.856	0.360
		2020	3.151.857	5.417.963	0.581
		2021	3.151.857	5.810.263	0.542
9	KLBF (PT. Kalbe Farma, Tbk)	2018	1.190.617.265.850	2.552.706.945.624	0.466
		2019	1.252.864.180.779	2.513.242.403.090	0.498
		2020	1.252.278.191.746	2.865.987.119.268	0.436
		2021	1.252.278.191.543	2.960.965.123.262	0.422
10	INTP (PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk)	2018	2.576.862	1.241.944	2.074
		2019	2.024.677	1.835.305	1.103
		2020	2.668.893	1.806.337	1.477
		2021	2.670.993	1.796.357	1.486

Sumber: Laporan Keuangan tiap tahun 2018-2021

Lampiran 4: Return Saham

No.	Perusahaan	Tahun	Harga saham	Return Saham
1	TLKM (PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk)	2018	1.21%	0.115
		2019	1.54%	0.214
		2020	1.78%	0.131
		2021	1.86%	0.047
2	UNVR (PT. Unilever Indonesia, Tbk)	2018	-1.59%	2.990
		2019	1.45%	2.097
		2020	-0.86%	2.682
		2021	0.97%	1.885
3	ASII (PT. Astra International, Tbk)	2018	0.18%	0.343
		2019	1.24%	0.856
		2020	-0.95%	2.300
		2021	0.76%	2.250
4	TPIA (PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk)	2018	4.19%	0.095
		2019	4.67%	0.103
		2020	4.84%	0.034
		2021	5.94%	0.185
5	BRPT (PT. Barito Pasific, Tbk)	2018	0.88%	0.509
		2019	1.02%	0.143
		2020	1.19%	0.139
		2021	1.35%	0.120
6	ICBP (PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk)	2018	1.44%	0.738
		2019	1.68%	0.145
		2020	1.93%	0.127

		2021	2.71%	0.288
7	CPIN (PT. Charoen Pokphan Indonesia, Tbk)	2018	0.88%	0.885
		2019	1.39%	0.366
		2020	1.60%	0.131
		2021	1.98%	0.191
8	UNTR (PT. United Tractors, Tbk)	2018	1.56%	0.073
		2019	1.70%	0.087
		2020	2.19%	0.223
		2021	2.39%	0.084
9	KLBF (PT. Kalbe Farma, Tbk)	2018	0.70%	0.005
		2019	0.72%	0.038
		2020	0.81%	0.110
		2021	1.59%	0.488
10	INTP (PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk)	2018	0.96%	0.449
		2019	1.53%	0.372
		2020	1.69%	0.096
		2021	2.31%	0.265

Sumber: laporan keuangan tiap tahun 2018-2021



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
PUSAT PERPUSTAKAAN

Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame I, Bandar Lampung 35131
Telp.(0721) 780887-74531 Fax. 780422 Website: www.radenintan.ac.id

SURAT KETERANGAN

Nomor: B-0943 /Un.16 / P1 /KT/V/ 2023

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Dr. Ahmad Zarkasi, M.Sos. I
NIP : 197308291998031003
Jabatan : Kepala Pusat Perpustakaan UIN Raden Intan Lampung

Menerangkan Bahwa Skripsi Dengan Judul :

**ANALISIS PENGARUH INSIDER OWNERSHIP, KEBIJAKAN UTANG DAN KEBIJAKAN
PEMBAYARAN DEVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Pada Emiten Syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021)**

Karya :

NAMA	NPM	FAK/PRODI
CUT MIFTAHUL JANNAH	1651020298	FEBI/ PS

Bebas plagiasi dengan hasil pemeriksaan kemiripan sebesar 17 % dan dinyatakan *Lulus* dengan bukti terlampir dan dinyatakan *Lulus* dengan bukti terlampir.

Demikian Keterangan ini kami buat, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Bandar Lampung, 29 Mei 2023
Kepala Pusat Perpustakaan


Dr. Ahmad Zarkasi, M.Sos. I
NIP. 197308291998031003

Ket:

1. Surat Keterangan Cek Turnitin ini Legal & Sah, dengan Stempel Asli Pusat Perpustakaan.
2. Surat Keterangan ini Dapat Digunakan Untuk Repository
3. Lampirkan Surat Keterangan Lulus Turnitin & Rincian Hasil Cek Turnitin ini di Bagian Lampiran Skripsi Untuk Salah Satu Syarat Penyebaran di Pusat Perpustakaan.

ANALISIS PENGARUH INSIDER
OWNERSHIP, KEBIJAKAN
UTANG DAN KEBIJAKAN
PEMBAYARAN DEVIDEN
TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Pada Emiten Syariah
dalam Indeks JII70 Periode
2018-2021)

by Cut Miftahul Jannah

Submission date: 29-May-2023 09:45AM (UTC+0700)

Submission ID: 2104157928

File name: TURNITIN-_CUT_MIFTAHUL_JANNAH.docx (216.96K)

Word count: 7624

Character count: 49600

ANALISIS PENGARUH INSIDER OWNERSHIP, KEBIJAKAN UTANG DAN KEBIJAKAN PEMBAYARAN DEVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Emiten Syariah dalam Indeks JII70 Periode 2018-2021)

ORIGINALITY REPORT

17%	%	12%	15%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	Submitted to UIN Raden Intan Lampung Student Paper	1%
2	Submitted to Kumoh National Institute of Technology Graduate School Student Paper	1%
3	Mustati' Uliyah, Lisa Sulistyawati. "Faktor-Faktor Bauran Pemasaran yang Mempengaruhi Loyalitas Pelanggan Berdasarkan Aspek-Aspeknya", Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal, 2022 Publication	1%
4	Submitted to UIN Syarif Hidayatullah Jakarta Student Paper	1%
5	Submitted to Universitas Sultan Ageng Tirtayasa Student Paper	1%
6	Kurnia Putri, Fitra Dharma, Dewi Sukmasari. "FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGUNGKAPAN CSR, SEBUAH STUDY EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR", Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 2020 Publication	1%
7	Ahmad Fauzi. "PERAN BPKH TERHADAP PENGEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH DALAM UU NOMOR 34 TAHUN 2014	1%

TENTANG PENGELOLAAN KEUANGAN HAJI",
Bilancia: Jurnal Studi Ilmu Syariah dan Hukum,
2019

Publication

8	Submitted to School of Business and Management ITB Student Paper	1 %
9	Arga Pradata. "Analisis Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019", Otonomi, 2022 Publication	1 %
10	Submitted to UIN Sunan Gunung Djati Bandung Student Paper	1 %
11	Anggi Tiara Novira, Reni Oktavia, Yuztitya Asmaranti. "PENGARUH KOMPONEN RISK BASED BANK RATING (RBBR) TERHADAP PROFITABILITAS PERBANKAN", Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 2020 Publication	1 %
12	Submitted to Binus University International Student Paper	1 %
13	Submitted to Universitas Negeri Surabaya The State University of Surabaya Student Paper	1 %
14	Submitted to Sultan Agung Islamic University Student Paper	1 %
15	Submitted to Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya Student Paper	1 %
16	Submitted to Universitas Sebelas Maret Student Paper	<1 %

- | | | |
|----|--|------|
| 17 | Annisa Rachmasari, David Kaluge. JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI), 2019
Publication | <1 % |
| 18 | Submitted to UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
Student Paper | <1 % |
| 19 | Eka Syofiana, Suwarno Suwarno, Anwar Haryono. "Pengaruh Financial Distress, Auditor Switching dan Audit Fee terhadap Audit Delay pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia", JIATAX (Journal of Islamic Accounting and Tax), 2018
Publication | <1 % |
| 20 | Supriyati Supriyati, Octa Reni Setiawati, Vira Sandayanti. "HUBUNGAN ANTARA SELF EFFICACY (KEYAKINAN KEMAMPUAN DIRI) DENGAN KELULUSAN RETAKER UKMPPD DI UNIVERSITAS MALAHAYATI", HOLISTIK JURNAL KESEHATAN, 2019
Publication | <1 % |
| 21 | Submitted to General Sir John Kotelawala Defence University
Student Paper | <1 % |
| 22 | Submitted to IAI KAPD Jawa Timur
Student Paper | <1 % |
| 23 | Submitted to Universitas Islam Indonesia
Student Paper | <1 % |
| 24 | Submitted to State Islamic University of Alauddin Makassar
Student Paper | <1 % |
| 25 | Submitted to University of Auckland
Student Paper | <1 % |
| 26 | Mislia Ambar Sari, Lela Nurlaela Wati, Bambang Rahardjo. "PERAN PROFITABILITAS | <1 % |

DALAM MEMODERASI PENGARUH STRUKTUR
MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN", JURNAL AKUNTANSI,
2020

Publication

27

Prakas Buai Basrian, Reni Oktavia, Chara
Pratami Tidespania Tubarat. "BEBAN PAJAK
TANGGUHAN, LEVERAGE, ASIMETRI
INFORMASI TERHADAP MANAJEMEN LABA",
Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 2021

Publication

<1 %

Exclude quotes On

Exclude matches < 5 words

Exclude bibliography On